

4

April, 2017

不動産マーケットレポート

- 前回ピーク時との比較でみる、
賃貸マンションの住戸タイプ別の
評価額推移 2
- 経済トレンド・ウォッチ 4
- 不動産市場トレンド・ウォッチ 6
- 不動産価格指数にみる東京、大阪、愛知の
マンション・アパート(一棟)の
価格指数 8

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部
金子 伸幸 TEL.03-3274-9079 (代表)

熊本地震で被災された皆様に御見舞いを申し上げます。
被災された地域が一刻も早く復興できますよう、
心よりお祈り申し上げます。

前回ピーク時との比較でみる、賃貸マンションの

東京の不動産市場がピークに近いと考える投資家の割合が過半数となる中、賃貸マンション・アパート（一棟）の価格は、上昇に転じてから既に5年が経過しました。本稿では、J-REITが保有する東京都所在の賃貸マンションの評価額が、前回のピークと比べて、どの程度の水準まで上昇しているかをタイプ別（ワンルームタイプ、コンパクトタイプ、ファミリータイプ）に整理します。

●賃貸マンション等の価格はオフィスビルや店舗よりも早くから上昇、前回ピーク時の水準近くまで上昇

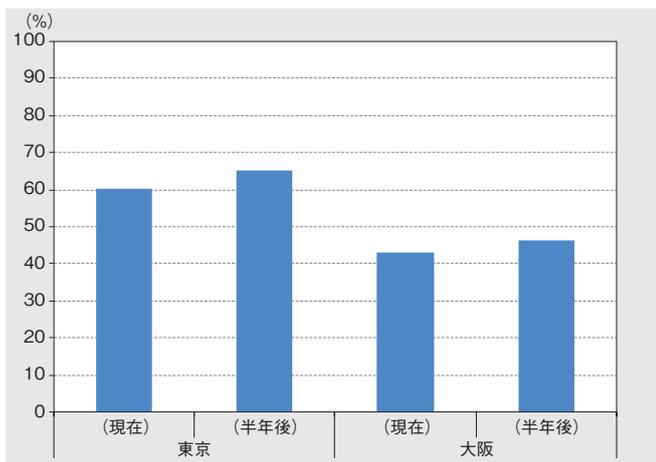
一般財団法人日本不動産研究所の「第35回不動産投資家調査（2016年10月現在）」によると、回答した投資家の6割が2016年10月時点で東京の不動産市況はピークにあると考えています〔図表1〕。

国土交通省が開示する東京都の不動産価格指数（商業用不動産）^{※1}の店舗とオフィスビルおよびマンション・

アパート（一棟）の価格指数を前回のピークであった2007年時点を100として再指数化しました〔図表2〕。マンション・アパート（一棟）の価格指数は、2010年以降5年以上上昇が続いており、2015年には唯一ピーク時の水準まで上昇しています。

J-REITが保有する東京都所在の賃貸マンションの評価額データ^{※2}を用いて、前回ピークであった2007年度下期（2008年3月期）を100とする指数を作成しました〔図表3〕。これによると、2011年度上期がボトムとなり、それ以降上昇が続いています。直近（2016年度上期）では上昇の勢いは若干低下しているものの、上昇を維持しており、指数値は97と前回ピーク時の水準近くまで上昇しています。

〔図表1〕 投資家が市況はピークと考える割合

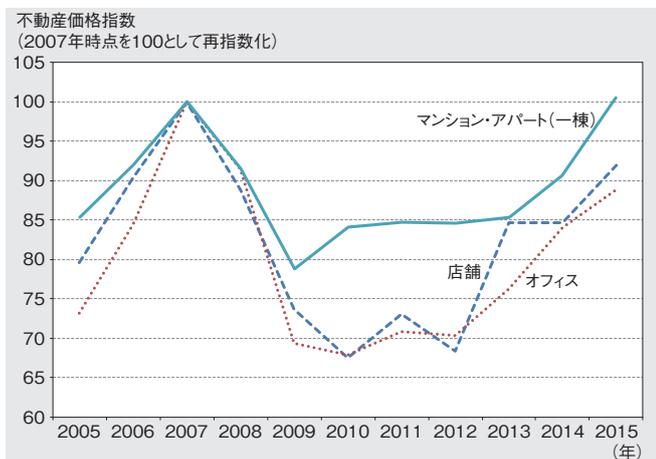


データ出所：一般財団法人日本不動産研究所「第35回不動産投資家調査（2016年10月現在）」

※1：国土交通省の資料によると「全国の商業用不動産に関して、（略）個別物件の属性をヘドニック価格法によって調整して推計」したものであり、主に登記移動情報とアンケート調査に基づいて推計されている。2010年1月～12月までの算術平均値を100として指数化されているが、本稿では、2007年時点を100として再指数化している。

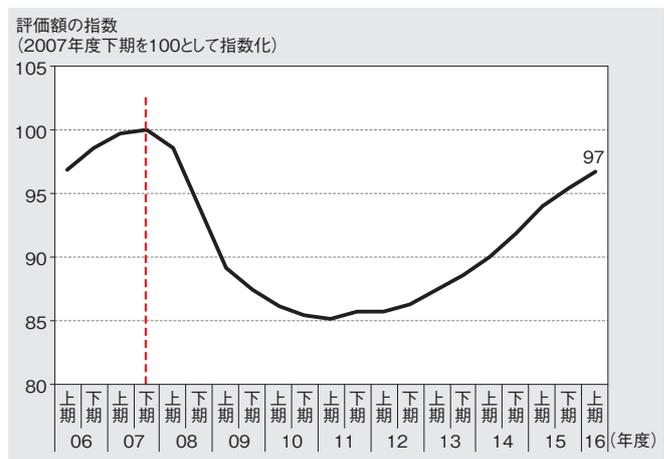
※2：対象不動産は一棟の賃貸マンション。保有物件のうち東京都に所在し2006年度上期から2016年度上期の全期間で評価額データが開示された物件のみを対象として集計。

〔図表2〕 不動産価格指数（商業用不動産）の推移（2007年時点を100として再指数化）



データ出所：国土交通省「不動産価格指数（商業用不動産）」、公益社団法人 東京都不動産鑑定士協会

〔図表3〕 J-REITが東京都で保有する賃貸マンションの評価額の指数（2007年度下期を100として指数化）



データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

住戸タイプ別の評価額推移

● 前回のピーク時の評価額に対してファミリータイプの平均値は0.97まで上昇

前ページの評価額の指数(2007年度下期を100)について、タイプ別^{※3}の動向をみると、ファミリータイプではボトム時の落ち込みが浅く、直近時点(2016年度上期)では、最も高い水準です[図表4]。

対象とした不動産について個々の動向をみると、ファミリータイプの直近の水準は比較的高いですが、全体的にばらついているように見えます[図表5]。

直近の評価額の指数値の前回ピークに対する比率^{※4}を求め、不動産間の比率の平均と不動産間の比率のばらつき度合を示す標準偏差との関係を整理しました[図表6]。

ファミリータイプの評価額は、ワンルームタイプとコンパクトタイプに比べて前回ピークとの比率の平均が高く、前回ピークに最も近い水準まで上昇しています。但し、標準偏差、つまり個別物件間のばらつき度合いがワンルームタイプとコンパクトタイプに比べて大きいことから、前回ピークとの差が大きい物件も混在していると推察されます。J-REIT等が行うファミリータイプの賃貸マンションへの投資においては、物件の選別がより重要であると考えられます。

(以上、都市未来総合研究所 仲谷 光司)

※3: 対象のタイプは次の目途で区分した。

ワンルームタイプ: 1戸あたり30㎡未満

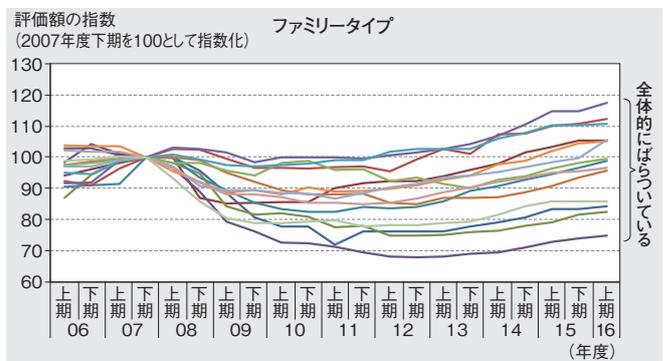
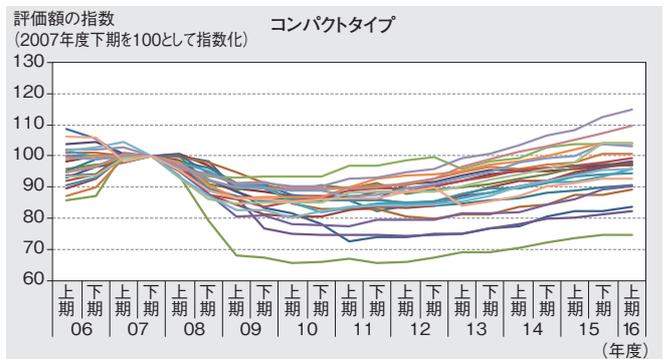
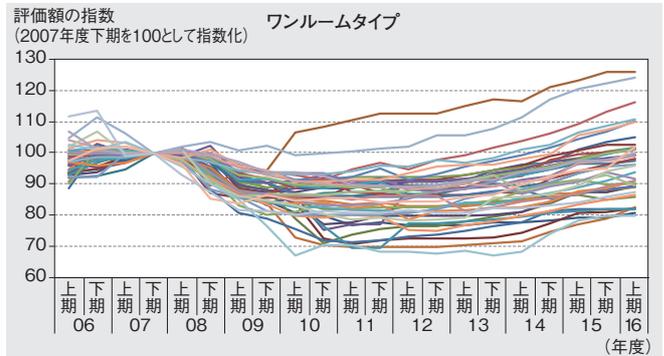
コンパクトタイプ: 1戸あたり30㎡以上 60㎡未満

ファミリータイプ: 1戸あたり60㎡以上

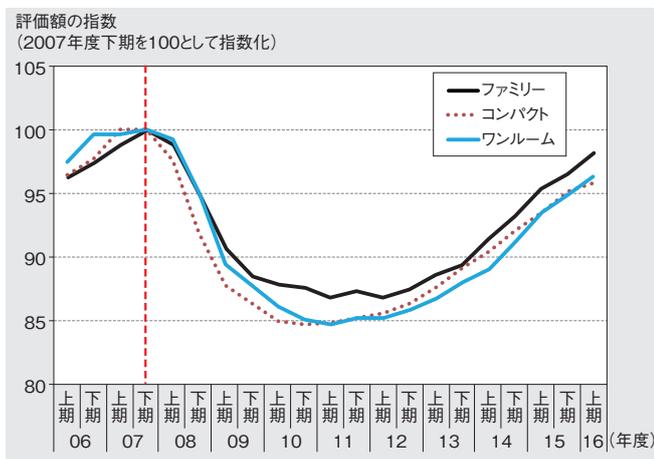
※4: 全物件が2007年度下期にピークとなっているわけではないため、個々の物件について次式で比率を求めた。

個々の物件の直近値 ÷ 個々の物件のピーク値

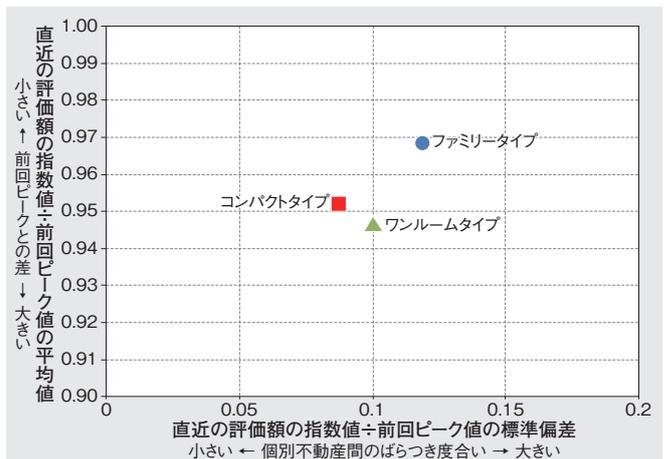
[図表5] タイプ別の物件ごとの評価額の指数の推移



[図表4] タイプ別の評価額の指数の推移



[図表6] 個別不動産間の前回ピーク値に対する比率の平均と標準偏差



図表4～6のデータ出所: 都市未来総合研究所「ReiTREDA」

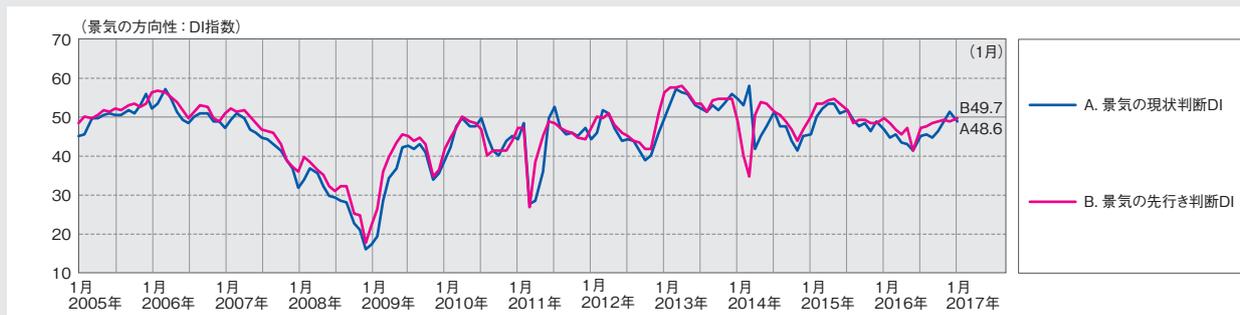
■ 景気の動向 (全国)

図1 景気動向指数



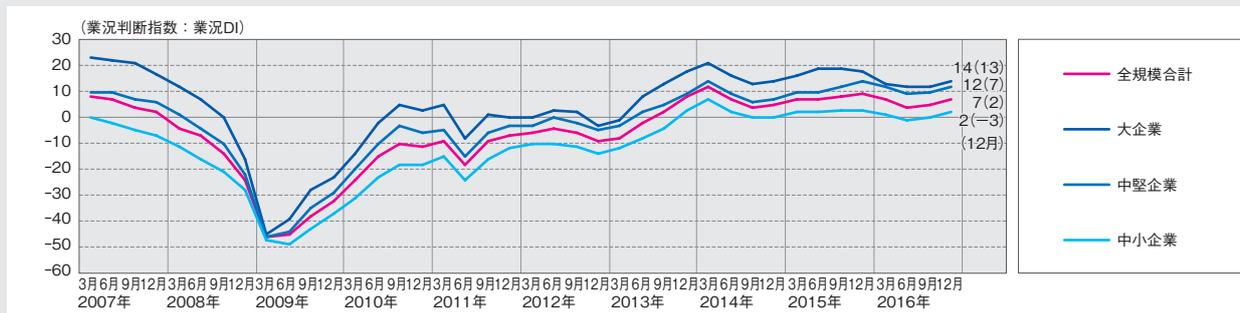
データ出所：内閣府「景気動向指数」

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数



データ出所：内閣府「景気ウォッチャー調査」

図3 企業の業況判断指数



注：「大企業」は資本金10億円以上、「中堅企業」は資本金1億円以上10億円未満、「中小企業」は資本金2千万円以上1億円未満。
()内の数値は直近調査の3ヶ月後に関する予測値(本稿は2017年3月を対象とする予測値)。

データ出所：日本銀行「全国企業短期経済観測調査(短観)」

【データ概要】

図1 景気動向指数のCI指数
(CI:コンポジット・インデックス)

：CI指数は、景気の拡大・後退の大きさやテンポを示す。
景気先行指数は、景気一致指数より数ヶ月先行して動き、景気を予知するための指数。
景気一致指数は、実際の景気動向とほぼ一致して動き、景気の現状を示す指数。
景気遅行指数は、景気一致指数より数ヶ月遅れて動き、景気の変化を確認する指数。

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数

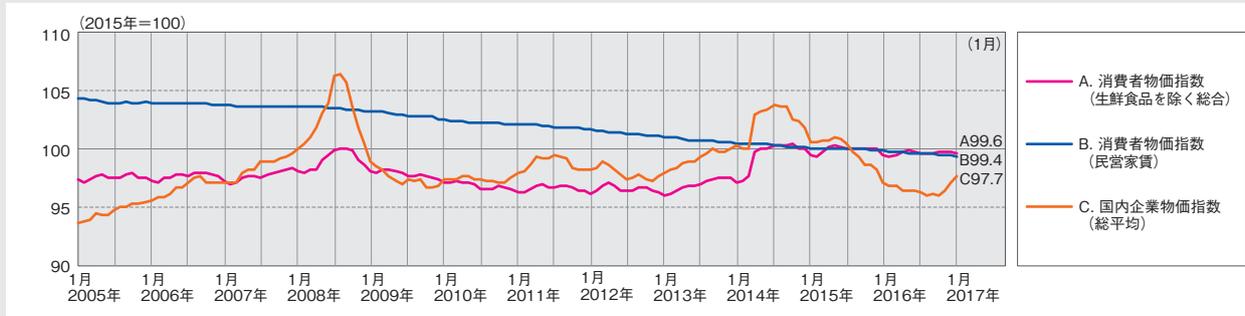
：景気の動きに敏感な職業の人を景気ウォッチャーに選び、街中の景気の現状や先行き(2,3ヶ月先)について、景気ウォッチャーの判断による景気の方角性を示す指数。
(DI指数：50 = 変わらない・横ばい、50より高い = 良くなる、50より低い = 悪くなる)

図3 企業の業況判断指数

：業況が「良い」と答えた企業の割合から、「悪い」と答えた企業の割合を引いた値を業況判断指数とするもの。「良い」と「悪い」の回答割合が同じ場合は「0」となる。

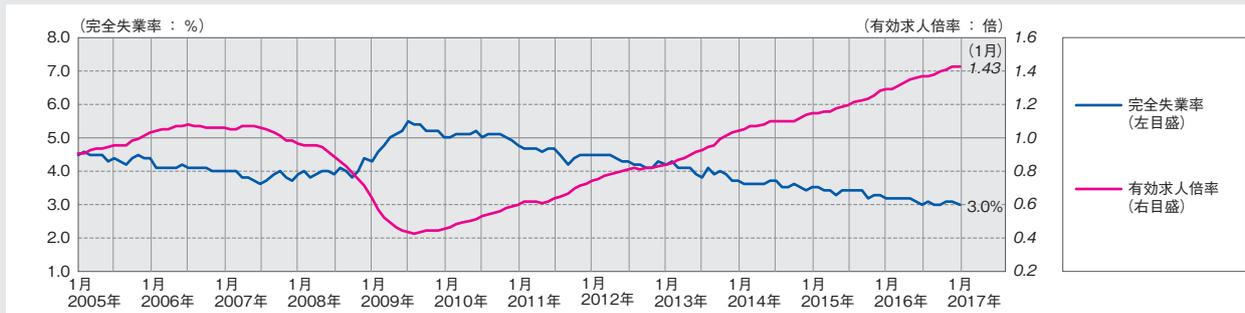
■ 物価・雇用・金利等の動向（全国）

図4 物価指数



データ出所：総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」

図5 雇用情勢



注：図の値は季節調整値。完全失業率の2011年3月から8月は、岩手県、宮城県、福島県を除く全国の結果。

データ出所：総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

図6 主要金利



データ出所：日本銀行「金融経済統計」、日本相互証券及び住宅金融支援機構ホームページ公表資料

【データ概要】

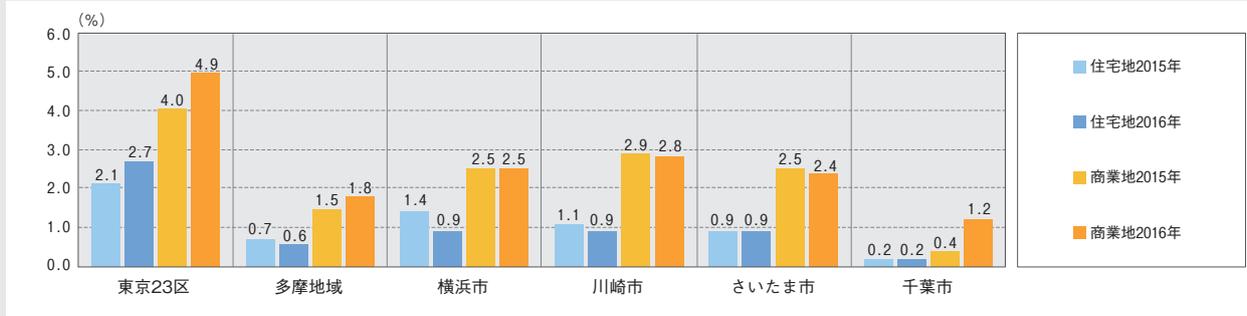
- | | |
|---|---|
| 図4 消費者物価指数
国内企業物価指数 | ：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。
：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。 |
| 図5 完全失業率
有効求人倍率 | ：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。
：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。 |
| 図6 長期固定金利型住宅ローン
都市銀行住宅ローン(変動)
長期プライムレート
長期国債新発債流通利回り | ：民間金融機関と住宅金融支援機構の提携商品「フラット35」の借入金利の最高。(保証型は含まない)
：個人向け都市銀行住宅ローンの変動金利型の基準金利。
：民間金融機関が信用力の高い企業に資金を1年以上貸付ける際の基準となる貸出金利。
：金融機関や機関投資家などの間で取引される長期国債新発債の利回り。 |

注記：図1から図6はいずれも2017年3月3日時点で入手できたデータに基づき作成

不動産市場トレンド・ウォッチ

東京圏

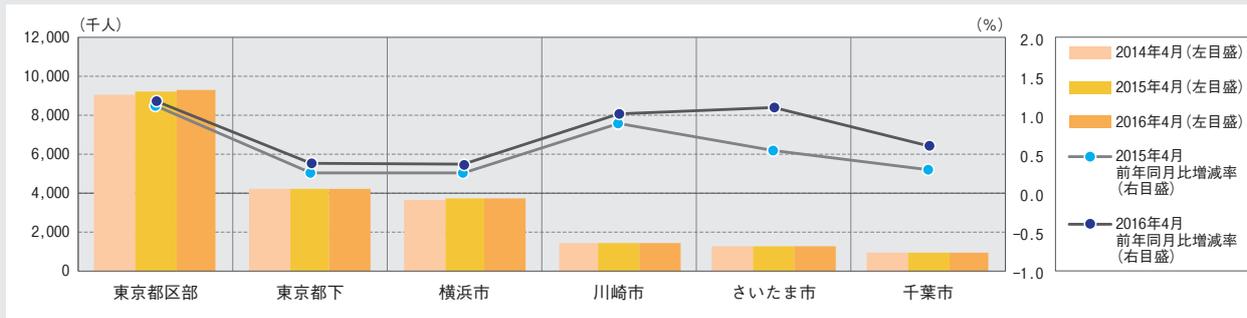
図1 用途別平均地価(基準地価の前年比)



注：各年7月1日現在の地価の対前年変動率の平均。

データ出所：都道府県地価調査

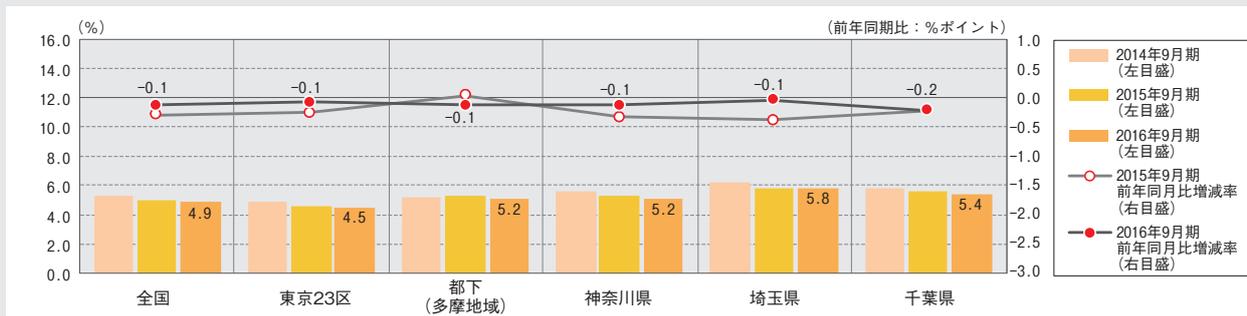
図2 総人口の推移



注：各年4月1日現在の値。

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図3 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：各投資法人の2016年9月末までの決算資料による。

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA(リートレーダー)」

【データ概要】

図1 用途別平均地価
(公示価格・基準地価)

：「地価公示」は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の基準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価値を示すもの。

「都道府県地価調査」は、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。

図2 総人口

：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。

国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したものの。

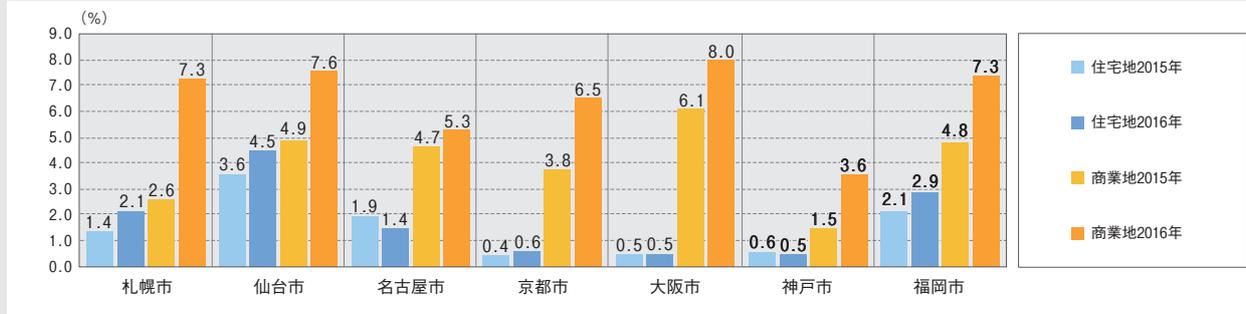
図3 NOI評価額利回り

：NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。

図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したものの。

■ 主要大都市(札幌・仙台・名古屋・京都・大阪・神戸・福岡)

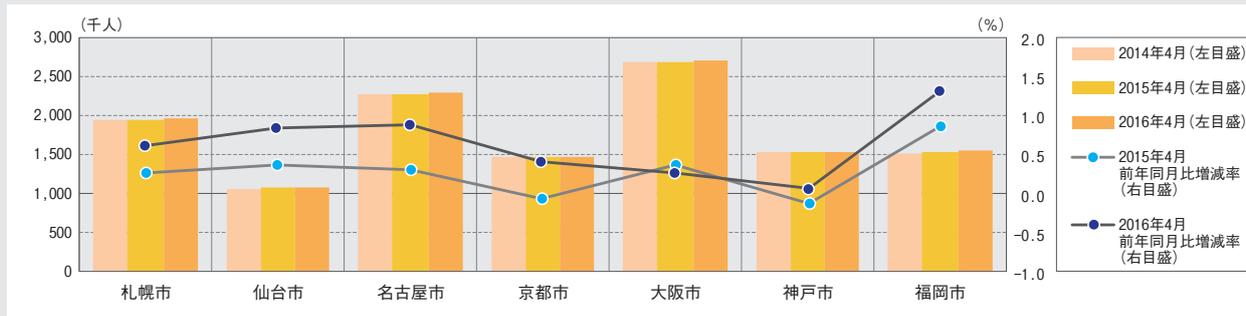
図4 用途別平均地価(基準地価の前年比)



注：各年7月1日現在の地価の前年変動率の平均。

データ出所：都道府県地価調査

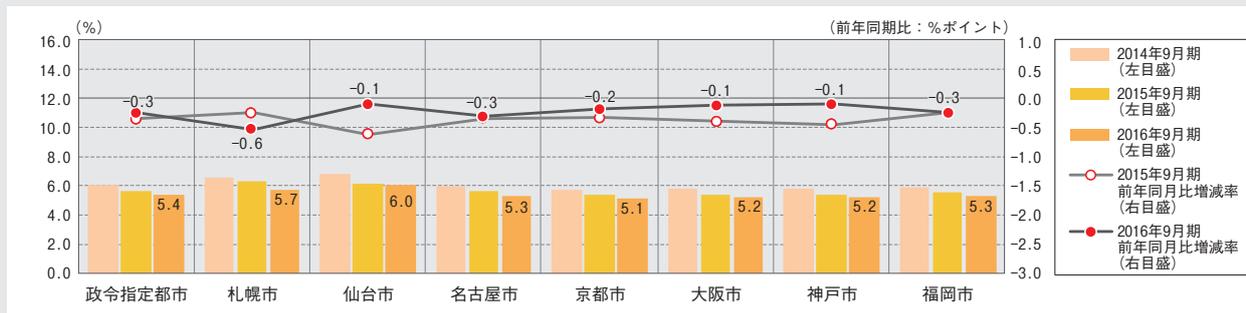
図5 総人口の推移



注：各年4月1日現在の値。

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図6 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：各投資法人の2016年9月末までの決算資料による。

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA(リートレーダー)」

【データ概要】

図4 用途別平均地価
(公示価格・基準地価)

：「地価公示」は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の基準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価値を示すもの。
「都道府県地価調査」は、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。

図5 総人口

：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したものの。

図6 NOI評価額利回り

：NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。
図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したものの。

注記：図1から図6はいずれも2017年3月3日時点で入手できたデータに基づき作成

不動産価格指数にみる東京、大阪、愛知のマンション・アパート(一棟)の価格指数

国土交通省が開示する不動産価格指数(商業用不動産)のマンション・アパート(一棟)の価格指数の動向について、東京都、大阪府および愛知県を比較します。

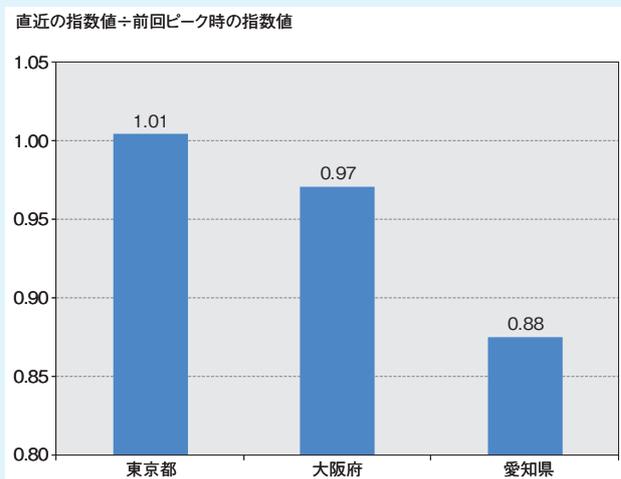
価格指数をピーク年時点を100として再指数化した指数で比較すると、東京都と大阪府はともに2007年がピークで2009年にボトムとなり、その後上昇傾向は類似しています。愛知県のピークは遅れて2008年となったものの、ボトムは2009年で東京都と大阪府と同じでした。しかし、その後2011年、2012年には再び2009年の水準に戻り、本格的な上昇は2013年以降と遅れています^{※1}[図表1]。

各都府県の2015年の価格指数の前回ピーク値に対する比率は、東京都では1.01、大阪府では0.97となり、ほぼピーク値の水準に達しているのに対し、愛知県では上昇が遅れたことなどから0.88に止まっています[図表2]。

(以上、都市未来総合研究所 仲谷 光司)

※1:愛知県では指数算出のサンプル数が東京都や大阪府に比べて少なく、データの偏りの影響を受けている可能性がある。また、不動産価格指数のマンション・アパート(一棟)指数には賃貸マンションとアパートが含まれており、アパートの影響を強く受けている可能性がある。

[図表1] 立地別のマンション・アパート(一棟)の価格指数 推移(2007年時点を100として再指数化) [図表2] 2015年の前回ピーク値に対する比率



図表1、図表2のデータ出所: 国土交通省「不動産価格指数(商業用不動産)」、公益社団法人 東京都不動産鑑定士協会、公益社団法人 大阪府不動産鑑定士協会、公益社団法人 愛知県不動産鑑定士協会

不動産の仲介物件のご紹介、売却のご依頼やご相談はこちらへ。

〈お問合せ先〉

宅地建物取引業: 届出第2号

所属団体: 一般社団法人不動産協会、一般社団法人不動産流通経営協会
公益社団法人首都圏不動産公正取引協議会加盟

みずほ信託銀行株式会社

不動産マーケットレポート 2017.4

発行 株式会社みずほ信託銀行 不動産業務部

〒103-8670 東京都中央区八重洲1-2-1

<http://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋2-3-4 日本橋プラザビル11階

<http://www.tmri.co.jp/>

※本資料は参考情報の提供を目的とするものです。当行は読者に対し、本資料における法律・税務・会計上の取扱を助言、推奨もしくは保証するものではありません。

本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成していますが、その正確性と完全性、客観性については当行および都市未来総合研究所は責任を負いません。

※本資料に掲載した記事の無断複製・無断転載を禁じます。